

## ENTORNO ECONÓMICO FEBRERO 2020

En febrero, el acontecimiento más resaltante en los mercados financieros fue la propagación del Covid 19 en Asia y Europa y, la incertidumbre que genera respecto al impacto en las cadenas de producción globales y al crecimiento económico de los países. En este contexto, la volatilidad en los mercados financieros medido a través del índice VIX se incrementó, 21,27 puntos, cerrando en 40,11 puntos.

Durante el mes, las principales autoridades monetarias (FED, BCE, Banco de Japón y Banco de Inglaterra) no realizaron cambios en sus tasas de interés de política monetaria. En particular, la FED publicó las minutas de su última reunión de política monetaria, las cuales no recogen la información más reciente sobre el brote global del Covid 19. Al respecto, las minutas muestran la confianza de los miembros del Comité respecto al estado actual de la economía, además de confirmar la postura a favor de mantener tasas inalteradas por lo menos este año. Por el lado de su hoja de balance, la entidad mantendrá las operaciones Repo hasta abril de 2020, para luego reducirlas gradualmente. En la Eurozona, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, señaló que existen señales de estabilización en el crecimiento económico del bloque a pesar de la modestia en el crecimiento (2019: 1,20%). No obstante, si bien las preocupaciones externas respecto a la disputa comercial disminuyeron en los últimos meses, el brote del Covid 19 en Asia es la nueva fuente de mayor incertidumbre. Sin embargo, aunque moderado, el efecto no sería uniforme para la región.

En Asia, el Covid 19 continuó opacando las celebraciones del Año Nuevo Chino, con más de 350 víctimas mortales y unos 17 mil infectados; el virus ha escalado a emergencia mundial sanitaria según la OMS. Al respecto, los impactos sobre las cadenas de producción tecnológica e industrial comienzan a sentirse en el núcleo de China. Empresas como Toyota y Honda han extendido los cierres de sus plantas en China mientras la industria Foxconn (fabricante de Iphones) ha indicado a sus trabajadores en Shenzhen que no retornarán a sus labores todavía. Por otro lado, se anunció el recorte de aranceles sobre bienes americanos correspondientes a USD 75 mil millones y más de 1 700 productos. Entre estos se encuentran bienes sensibles como los automóviles, el petróleo y la soya. Así, desde el 14 de febrero las tasas se reducen de 10% a 5% para algunos bienes y de 5% a 2,50% para otros, en línea con lo acordado en la firma del acuerdo comercial Fase Uno del 15 de enero 2020.

En Latinoamérica, en Chile, la publicación del dato de inflación anual de enero 2020 sorprendió al alza, al registrar un nivel de 3,54%; sin embargo, las medidas núcleo, inflación subyacente (sin alimentos ni energía) se mantuvieron bajas (2,53%) en medio de presiones de demanda moderadas. En Colombia, se publicó el dato del PBI de 2019, el cual creció 3,40%, en línea con lo esperado por consenso de mercado.

Finalmente, en el caso de Perú, el BCRP mantuvo su tasa de referencia en el nivel de 2,25% en línea con lo esperado por el consenso de mercado. El Directorio del BCRP sostuvo que la tasa de inflación interanual se ubicó dentro del rango meta y espera una convergencia acompañada de expectativas inflacionarias hacia su nivel objetivo de 2,00%, con un sesgo a la baja. El BCRP tomó en cuenta que los indicadores de actividad económica muestran signos de un moderado dinamismo y que el PBI se mantiene por debajo de su potencial.

## PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A febrero de 2020, el Portafolio Consolidado del FCR, a valor de mercado, ascendió a USD 6 926,26 millones, conformado por USD 5 401,58 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 524,67 millones en acciones de Electroperú (valorizado al 31.12.2018 con flujos esperados de caja descontados, considerando el 85,71% de acciones de ElectroPerú correspondiente al FCR)<sup>1</sup>.

Cuadro N° 1:  
Asignación de Activos del FCR (USD Millones - Valor Contable)

	Febrero 2020		AEA 2017
	5,091.94	100.00%	100.00%
I. CASH & EQUIVALENTS	1,278.32	25.10%	8.30%
<i>Local Market</i>	811.04	15.93%	6.90%
<i>External Market</i>	467.28	9.18%	1.40%
II. FIXED INCOME	1,974.77	38.78%	52.00%
<i>Local Market</i>	1,653.35	32.47%	36.00%
<i>External Market</i>	321.42	6.31%	16.00%
III. EQUITIES	1,059.53	20.81%	13.80%
<i>Local Market</i>	34.49	0.68%	0.50%
<i>External Market</i>	1,025.04	20.13%	13.20%
IV. ALTERNATIVES	779.32	15.30%	25.90%
<i>Local Market</i>	416.30	8.18%	9.50%
<i>External Market</i>	363.02	7.13%	16.40%

El Cuadro N°1 presenta la composición del Portafolio FCR en relación a la Asignación Estratégica de Activos (AEA) vigente aprobada por el Directorio del FCR el 31.01.2017.

La exposición del Portafolio FCR respecto a la AEA es la siguiente: las inversiones en Equities (sobre ponderada, 20,81% vs.13,80%), son las más próximas a la AEA, seguido por Fixed Income (sub ponderada, 38,78% vs 52,00%). En ambos casos, la exposición actual se encuentra dentro de los niveles mínimos y máximos aprobados por el Directorio del FCR el 31.01.2017. En el caso de Cash y Alternatives existe una mayor desviación, dado que los recursos proyectados para nuevas inversiones en Alternatives se mantienen en inversiones a corto plazo (Cash & Equivalents). Cabe precisar, que la Secretaria Técnica del FCR se encuentra en proceso de búsqueda de nuevos fondos de inversión a nivel internacional que complementen la exposición actual y; por otro lado, la medición del límite de inversión se efectúa en el marco de lo establecido en la Resolución SBS N° 3973-2016 (sub ponderada, 17,09% vs. 25,90%, ver Cuadro N° 2, capítulo I: Inversiones Financieras).

### Activos del Portafolio Consolidado FCR

#### a) Rendimiento

El rendimiento del Portafolio Consolidado FCR durante el mes de febrero de 2020 expresado en Soles fue -0,15%, mientras que el rendimiento expresado por moneda de origen fue 0,69% en Soles y -3,08% en Dólares.

Cuadro N°2:

#### Rendimiento del Portafolio Consolidado FCR<sup>1</sup>

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/	Expresado en S/ a Valor de Mercado <sup>3</sup>
	S/	USD		
Mes de Febrero 2020	0.69%	-3.08%	-0.15%	0.01%
Mes de Enero 2020	0.85%	-0.23%	1.16%	1.06%
Acumulado Febrero 2020	1.55%	-3.31%	1.00%	1.08%
Últimos 12 meses	8.17%	1.62%	7.21%	9.36%
Últimos 24 meses <sup>2</sup>	8.45%	2.34%	6.46%	6.99%
Últimos 36 meses <sup>2</sup>	8.43%	3.78%	6.84%	7.54%
Últimos 60 meses <sup>2</sup>	8.99%	3.38%	7.18%	

<sup>1</sup> Portafolio Consolidado FCR contabilizado a valor contable.

<sup>2</sup> Variaciones anualizadas.

<sup>3</sup> Portafolio Consolidado FCR contabilizado a valor de mercado. Al cierre de enero 2018, la Oficina de Gestión de Riesgos actualizó la presentación del detalle de los rendimientos del Portafolio Consolidado FCR diferenciando la valorización en libros y la de mercado.

1 La Valorización considera únicamente a las acciones que corresponden al FCR (85,71% del Capital Social). En relación al total de los dividendos generados por la compañía, estos son pagados (100%) al FCR.

En tanto, el rendimiento estimado a valor de mercado durante el mes de febrero de 2020 expresado en Soles fue 0,01%. En este periodo la moneda local registró una variación de 2,22% con respecto al Dólar Americano, cerrando el mes en un nivel de 3,44 PEN/USD.

Asimismo, en términos de los últimos 12M, 24M, 36M y 60M por moneda de origen, el Cuadro N°2 muestra los retornos del Portafolio Consolidado FCR.

Cabe resaltar, que la variación porcentual del tipo de cambio PEN/USD durante los últimos 12M fue 4,39%, en los últimos 24 meses fue 2,81% y en los últimos 36M fue 1,87% (estos dos últimos datos son anualizados).

## • Portafolios Administrados e Inversiones Directas

En relación al Portafolio del FCR, se detalla en el Cuadro N°3 su desempeño del mes de febrero de 2020 respecto a su índice de referencia (benchmark).

Cuadro N°3

Portafolios Administrados e Inversión Directa - Febrero 2020 (USD Millones)

		Valor Invertido (I) Suscrito (S)	Valor Mercado	Rend - Feb 20	Benchmark
<b>Renta Fija</b>					
Monroe Capital Private Credit Fund (1)	(S)	50.00	36.48		
Fondo Mutuo Credit Suisse Nova Global Senior Loan (1)	(I)	40.00	40.77	-1.41%	-1.35%
Fondo Mutuo Credit Suisse Supply Chain Finance (1)	(I)	100.00	102.19	0.24%	n.d
Fondo Mutuo Barings Global Loan Fund (1)	(I)	30.00	30.43	-1.60%	-1.35%
Fondo Mutuo Nordea (1)	(I)	52.50	53.57	-1.48%	-0.97%
Fondo Mutuo Vontobel (1)	(I)	52.50	53.85	-1.30%	-0.97%
Blackrock Direct Lending Feeder IX L LP (1)	(S)	80.00	4.15		
<b>Renta Variable</b>					
Wellington (2)	(I)	200.00	270.59	-6.26%	-8.08%
Analytic (2)	(I)	200.00	246.02	-8.60%	-8.08%
MILA - BBVA (2)	(I)	70.00	64.86	-9.44%	-10.13%
MILA - BCP (2)	(I)	70.00	62.93	-10.96%	-10.13%
MILA - Compass (2)	(I)	70.00	76.83	-9.94%	-10.13%
Fondo Mutuo WellsFargo (1)	(I)	100.00	94.57	-5.51%	-4.16%
Fondo Mutuo Fidelity Asia (1)	(I)	50.00	52.73	-2.79%	-2.90%
Fondo Mutuo Schroders (1)	(I)	50.00	53.77	-3.83%	-2.90%
Fondo Mutuo Jupiter (1)	(I)	50.00	45.45	-10.10%	-9.37%
Fondo Mutuo Fidelity Europa(1)	(I)	50.00	45.15	-10.06%	-9.37%
Fondo Mutuo Tokio Marine (1)	(I)	50.00	46.62	-3.56%	-10.27%
<b>Fondos Alternativos</b>					
GSAM (2)	(S)	80.00	18.33		
Alpinvest (2)	(S)	80.00	47.16		
Neuberger Berman (2)	(S)	34.37	27.77		
Altamar (1)	(S)	41.57	34.43		
Pantheon (2)	(S)	50.00	32.46		
Alpinvest II (1)	(S)	80.00	54.52		
BlackStone (1)	(S)	50.00	52.33		
Harbourvest 2019 GLBL (2)	(S)	62.50	3.07		
Harbourvest 2020 GLBL (3)	(S)	62.50	n.d		
Fondo Mutuo PIMCO (2)	(I)	20.00	20.04	-3.47%	-3.72%
Fondo Mutuo Wellington (2)	(I)	20.00	21.39	-5.93%	n.d
Fondo Mutuo JP Morgan (1)(4)	(I)	50.00	51.51	0.58%	0.13%
<b>Total</b>		<b>1,995.95</b>	<b>1,743.97</b>		

(1) Inversión directa del FCR.

(2) Consultor del FCR.

(3) Pendiente de suscripción de documentos contractuales.

(4) Fondos mutuos alternativos líquidos.

- **Mandatos Internacionales de Private Equity y Real Estate**

En relación a los mandatos de private equity y real estate, el Portafolio del FCR presenta una exposición a cinco (5) Fondos de Fondos Primarios y a tres (3) Fondos de Fondos Secundarios de private equity y un (1) Fondo de inversión directa de real estate. El monto comprometido agregado equivale a USD 540,95 millones, el monto contribuido agregado equivale a USD 321,85 millones, el monto distribuido agregado equivale a USD 115,09 y el valor de mercado agregado asciende a USD 270,08 millones, tal como se muestra en el Cuadro N°4.

Actualmente, cinco (5) fondos se encuentran en la etapa de desinversión (Goldman Sachs Vintage VI Mgr. LP., AlpInvest FCR Secondaries Fund LP., NB LAOF – Asset Allocation LP., Pantheon Multi Strategy Program y Altamar Global PE Program VIII – FCR).

Cuadro N°4:  
Fondos de Inversión Alternativos (USD Millones) - Febrero 2020

FONDO DE INVERSION	Monto Comprometido Moneda de origen	Monto Comprometido en USD	Monto Contribuido en USD	Monto Distrib. Neto de Imp. en USD	Valor de Mercado en USD
Goldman Sachs Vintage VI Mgr LP. (1)	USD 80.00	80.00	65.04	63.00	18.33
AlpInvest FCR Secondaries Fund LP. (1)	USD 80.00	80.00	71.01	43.51	47.16
NB LAOF – Asset Allocation LP. (1)	USD 34.37	34.37	26.64	2.08	27.77
Pantheon Multi Strategy Program. (1)	USD 50.00	50.00	29.01	3.50	32.46
Altamar Global PE Program VIII – FCR . (2)	EUR 38.00	41.57	25.77	0.00	34.43
Alpinvest FCR II Secondaries Fund LP. (2)	USD 80.00	80.00	51.25	3.01	54.52
BlackStone Real Estate Core Plus Fund. (2)	USD 50.00	50.00	50.00	0.00	52.33
Harbourvest 2019 GLBL FDR UNFD. (1)	USD 62.50	62.50	3.13	n.d.	3.07
Harbourvest 2020 GLBL FDR UNFD. (1)(3)	USD 62.50	62.50	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Total General</b>		<b>540.95</b>	<b>321.85</b>	<b>115.09</b>	<b>270.08</b>

(1) Consultor del FCR.

(2) Inversión directa del FCR.

(3) Pendiente de suscripción de documentos contractuales.

Fuente: OGR. USD/EUR=1,094.

## b) Estructura

A febrero de 2020, el 57,25% del Portafolio FCR, a valor contable, está invertido en el Mercado Local, 45,52% invertido en Soles y 47,90% valorizado a vencimiento (Cuadro N° 5).

El Portafolio FCR Mercado Local, presenta, respecto a su vencimiento, una exposición en el corto plazo de 30,87% y en el largo plazo (mayor a 9 años) de 43,80%; a nivel de instrumentos, los depósitos en el sistema financiero representan el 27,51% y Bonos el 55,85%.

En tanto, el mercado internacional representa el 42,75% del Portafolio FCR, conformado por la inversión, directa en depósitos a plazo fijo, en fondos mutuos de renta variable, fondos de renta fija, en mandatos discrecionales de renta variable y de inversiones alternativas, así como en fondos mutuos de inversiones alternativas líquidas.

Cuadro N° 5:

Portafolio FCR - Feb 2020 (USD Millones, %)

<b>FCR</b>	<b>5,091.94</b>	<b>%</b>
<b>Por Mercado</b>		
Local	2,915.17	57.25%
Externo	2,176.77	42.75%
<b>Por Moneda</b>		
Soles	2,317.92	45.52%
Euros (*)	38.56	0.76%
Dólares	2,735.45	53.72%
<b>Por tipo de valorización</b>		
FCR- Mercado Local	2,915.17	57.25%
A Vencimiento	2,439.27	47.90%
A Valor Nominal (Dep. Plazo)	728.77	14.31%
A Costo Amortizado (Renta Fija)	1,710.50	33.59%
A Precio de Mercado	475.90	9.35%
FCR- Mercado Externo	2,176.77	42.75%
A Vencimiento	467.28	9.18%
A Valor Nominal (Dep. Plazo)	467.28	9.18%
A Precio de Mercado	1,709.49	33.57%
<b>FCR - Mercado Local (**)</b>		
<b>Por vencimiento</b>		
Corto Plazo (hasta 1 Año)	899.97	30.87%
Mayor a 1 Año hasta 2 Años	96.26	3.30%
Mediano Plazo	642.22	22.03%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,276.72	43.80%
<b>Por Instrumento</b>		
Depósitos (***)	802.07	27.51%
Instrumentos de CP	0.00	0.00%
Cd's	8.97	0.31%
Papeles Comerciales	-	-
Bonos	1,628.23	55.85%
Fondos de Inversión	283.11	9.71%
Fondos Mutuos	-	-
Activos Inmobiliarios	158.30	5.43%
Otros(****)	34.49	1.18%

(\*) Se consideran los EUR equivalentes en USD de Private Equity Altamar y del saldo de la cuenta de ahorros en EUR.

(\*\*) Incluye inversiones inmobiliarias.

(\*\*\*) Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo.

(\*\*\*\*) Correspondiente al portafolio MILA invertido en acciones de Perú.

## c) Flujo de Fondos

Al cierre de febrero de 2020, el valor del Portafolio Consolidado del FCR ascendió a S/ 20 014,47 millones.

Fuente (ingresos) de recursos: Conformado por LDI con S/ 21,84 millones y por alquiler de inmueble y usufructo con S/ 2,28 millones.

Uso de recursos (salidas): Conformado por Obligaciones Previsionales por un importe agregado de S/ 31,88 millones.

Cuadro N° 6:

Fuentes y Usos de Fondos Febrero 2020

(expresado en S/ Millones)

	<b>Febrero 2020</b>
<b>PORTAFOLIO CONSOLIDADO FCR</b>	<b>20,014.47</b>
<b>Fuentes</b>	
LDI Feb 2020	21.84
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2.28
<b>Usos</b>	
Obligaciones Previsionales	31.88

#### **d) Hechos de Importancia**

- Mediante Cdi 59-2019/ONP se aprobó la inversión en el fondo de deuda privada “BlackRock Direct Fund IX”, gestionado por BlackRock, por un valor comprometido de USD 80,00 millones.
- El 06 de febrero de 2020, el FCR compró los valores cuota del fondo mutuo de renta variable Europa, “Jupiter European Growth “, gestionado por Jupiter Asset Management por un importe de USD 50,00 millones, aprobado en Cdi 03-2020/ONP.
- El 12 de febrero de 2020, el FCR compró los valores cuota del fondo mutuo de renta variable Europa, “European Dynamic Growth Fund“, gestionado por Fidelity por un importe de USD 50,00 millones, aprobado en Cdi 03-2020/ONP.
- El 25 de febrero de 2020, el FCR compró los valores cuota del fondo mutuo de renta variable Japón, “Japanese Equity Focus Fund “, gestionado por Tokio Marine Asset Management por un importe de USD 50,00 millones, aprobado en Cdi 02-2020/ONP.

**MARGESÍ DE ACTIVOS INMOBILIARIOS DE PROPIEDAD DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES-D.L. N° 19990**  
**AL 29.02.2020**

N°	Cód.	Denominación	Dirección	Área Terreno m2	Área Construida m2	Valor Comercial en S/
1	2	Industrias Surge Huancayo	Calle Giraldez 306/310/314 Huancayo	231	1,025	1,818,554
2	3	Sede Administrativa "A"	Bloque A Mz C Lote 11 Urb Unifamiliar Diego Ferre Lambayeque/Chiclayo	554	1,941	3,212,910
3	5	Ex-Banco Popular	Jr. Varela 1701 y 1705 esq. Jr. Centenario Breña	183	178	736,169
4	8	<b>Centro Cívico y Comercial</b>	<b>Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado</b>	<b>23,345</b>	<b>141,883</b>	<b>426,914,568</b>
	8-A	Usufructo	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	13,731	92,778	280,328,568
	8-B	FCR-19990	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	9,614	49,105	146,586,000
5	9	Ex-Banco Popular Camaná	Jr. Camaná 200/204 y Conde de Superunda 205-209 Lima Cercado	91	250	527,237
6	10	Ex-Banco Popular CCC Palomino	Av. Venezuela 2813 Int 02 y 03 Urb.Palomino Lima	97	97	276,831
7	11	Ex-Banco Popular Hotel Cercado	Jr. Ancash 336/340/344 Lima Cercado	601	2,687	4,032,272
8	14	Jose Galvez A	Av.J. Galvez 1001 a 1029 y Paseo de la República 1000 a 1036 Lima	522	3,286	3,587,894
9	15	Jose Galvez B	Av.J. Galvez 1033 a 1059 y Paseo de la República 1040 a 1072 Lima	628	3,512	4,067,084
10	16	Jose Galvez C	Av.J. Galvez 1065 a 1099 y Paseo de la República 1076 a 1098 Lima	600	3,528	3,920,515
11	17	Lord Balfour	Av. General Alvarez Arenales 363 al 381 Lima	1,082	6,845	9,257,677
12	19	Nuevo Mundo	Jr Moquegua 270 al 276 Lima Cercado	954	6,948	6,888,114
13	22	Parqueo 12 de agosto	Jr. Callao 327/329/331 Lima Cercado	1,218	5,830	6,990,128
14	23	Playa Tumi	Jr. Cuzco 536/Av. Abancay 627-629 Lima Cercado	1,017	-	4,710,250
15	25	San Martín	Jr. Guillermo Dansey 152 al 162 Lima	884	2,581	1,350,133
16	27	Unidad Vecinal Mirones	Av Victor Sarria Arzubiaga Block 62 Dpto 412 Lima	97	100	250,554
17	28	Unión	Jr. de la Unión 501 esq. Ucayali 110/116 Lima Cercado	393	3,659	5,708,198
18	29	Unión Ex Caja de Ahorros	Jr. de la Unión 1011 Lima Cercado	429	1,468	2,168,356
19	30	Accadia	Jr. Pablo Bermúdez 270 al 276 Jesús María	561	4,431	6,987,474
20	31	Ex-Banco Popular Jesús María	Av. Salaverry 1000 y Cuba 639 Jesús María	50	178	468,443
21	32	28 de Julio	Av. 28 de Julio 1905 al 1993 La Victoria	4,224	3,722	7,749,287
22	34	Ex-Banco Popular Luna Pizarro	Av. Luna Pizarro 1299 La Victoria	118	210	258,663
23	36	Rilinsa	Av. Iquitos 316 al 324 La Victoria	703	2,568	5,108,419
24	39	Santa Cruz Anexo	Jr Sucre 131 Miraflores	360	1,550	4,440,302
25	40	Santa Cruz Mansions	Av.Santa Cruz 1012 esq. Jr.Sucre Miraflores	854	4,806	11,953,761
26	44	Agrupación Francisco Pizarro	Av. Francisco Pizarro 581 al 607 El Rímac	5,495	11,578	16,521,155
27	51	Club de Jubilados Tumbes	Prolong. Arica S/N Urb. Tumbes	266	317	206,968
28	52	Ex- Banex Miraflores	Av. Jose A Larco 100 Tda 05 y 113 Miraflores	38	294	1,887,361
29	53	Ex- Banex Chacarilla	Calle Monte Grande N° 105 Surco	41	131	656,071
30	54	Ex- Banex Gamarra	Jr. Gamarra 705 Tda 301 La Victoria	31	69	704,029
31	57	Ex Banex Orrantia del Mar	Calle Cabo Blanco N° 346-352 Urb. Orrantia del Mar San Isidro	362	588	2,476,228
<b>TOTAL</b>				<b>46,030</b>	<b>216,259</b>	<b>545,835,605</b>